STATNEWS

N° 55

20/12/23

Sous un climat conjoncturel maussade, le Luxembourg ne passe pas entre les gouttes

L'année 2023 est marquée par un net ralentissement de l'activité en zone euro et certains pays, dont le Luxembourg, n'évitent pas une récession. Une reprise est escomptée pour 2024, mais celle-ci serait de nature modeste du fait d'un contexte conjoncturel international encore convalescent.

Service minimum pour la croissance en zone euro

La croissance mondiale est entrée dans une phase de ralentissement en 2023 et devrait s'élever à 3% environ cette année, un rythme qui resterait de mise pour 2024. Le freinage observé en 2023 concerne en particulier les économies avancées – à l'exception notable des États-Unis – et plus spécifiquement l'Europe où les effets de la crise énergétique ont été plus largement ressentis par les acteurs économiques.

Si la zone euro évite pour le moment la récession, elle n'échappe pas à la stagnation, avec une croissance réduite à peau de chagrin au cours des derniers trimestres. Et le 4e trimestre, sur base d'indicateurs conjoncturels dégradés, pourrait effectivement la faire basculer en situation de récession.

Malgré le reflux de l'inflation, la croissance de la zone euro n'enregistrerait qu'un léger rebond en 2024 (+0.8%, après +0.5% en 2023, selon les hypothèses retenues par le STATEC). Un impact plus négatif que prévu de la hausse des taux d'intérêt sur la demande pourrait cependant déboucher sur une stagnation.

Un contexte conjoncturel particulièrement dégradé au Luxembourg

L'activité économique tend à stagner au Luxembourg depuis le début de 2023 et s'inscrit en baisse par rapport à l'année passée. Les mauvais résultats du secteur financier en termes de volumes (ceux exprimés en valeur sont meilleurs) expliquent en partie cette perte de dynamique, mais les services non financiers semblent aussi confrontés dans leur ensemble à une situation conjoncturelle dégradée.

Par ailleurs, la branche de la construction voit son activité (et ses effectifs) reculer sous l'effet notable des conséquences de la remontée des taux d'intérêt sur le marché immobilier. Dans la plupart des activités marchandes non financières, la confiance des entreprises s'est dégradée cette année, sous l'influence notamment de la baisse de la demande et de difficultés de financement. Quelques signes de redressement proviennent de l'industrie et des services non financiers, mais ceux-ci sont très récents et encore très timides.

Pour l'année dans son ensemble, le STATEC s'attend ainsi à une légère récession de l'activité (PIB vol. -1%), alors que la zone euro serait restée en faible expansion (+0.5%). La consommation privée des ménages et les dépenses publiques (consommation et investissement) auront contribué à maintenir la demande intérieure intacte. Les exportations auraient baissé dans tous les domaines en 2023, mais devraient reprendre en 2024, sur fond d'éléments stabilisants, comme la légère remontée de la croissance en zone euro (+0.8%) ou la probable baisse des taux d'intérêt. Toutefois, avec un maigre +2% prévu sur le PIB en volume en 2024, et considérant aussi le manque d'entrain conjoncturel déjà observé en 2022 (+1.4%), les trois années 2022-2024 seraient à considérer comme un épisode de contre-performance économique du Luxembourg.

L'inflation ralentit, les salaires devraient suivre en 2024

L'inflation est en train de se résorber partout en Europe, suite à la détente des prix de l'énergie et des aliments. Actuellement, ce sont encore surtout les services qui empêchent un ralentissement plus fort, suite à la progression soutenue des salaires. En zone euro, la hausse des salaires a été moins prononcée que celle des prix à la consommation sur les dernières années, alors qu'au Luxembourg, le coût salarial moyen réel a augmenté significativement depuis 2019.

Les prévisions d'inflation pour la zone euro sont de respectivement 5.6% en 2023 et 2.0% en 2024. Pour le Luxembourg, le STATEC table sur une inflation de 3.8% pour cette année et de 2.6% pour 2024, entraînant une seule tranche indiciaire l'année prochaine.

Le coût salarial moyen devrait progresser de 6.3% en 2023, puis ralentir à +3.1% en 2024, en raison d'une contribution plus faible de l'indexation et de la compensation aux employeurs du coût de la tranche indiciaire de septembre 2023 l'année prochaine.

Le marché du travail luxembourgeois nettement affecté par le repli de l'activité

À l'instar de l'activité, l'atterrissage du marché du travail au Luxembourg est moins doux qu'en Europe. Alors qu'il avait encore relativement bien résisté l'an dernier, l'emploi a considérablement ralenti depuis le début de l'année jusqu'à afficher une quasi-stagnation au 3e trimestre. Les services aux entreprises – à l'accoutumée parmi les principaux moteurs de croissance – et la construction contribuent principalement à ce freinage.

Simultanément, la remontée du chômage s'est accélérée au Luxembourg. Si ces évolutions ont contribué à apaiser quelque peu la pénurie de main-d'œuvre – historiquement élevée en 2022 – des problèmes de recrutement persistent.

Malgré une légère remontée de l'activité en 2024, l'emploi devrait encore ralentir (+1.3% en 2024, après +2.1% prévus pour 2023) et le chômage continuer à s'accroître vers 5.9% de la population active (renouant avec sa moyenne des 15 dernières années). Pour la zone euro dans son ensemble, en revanche, le taux de chômage resterait relativement stable sur l'horizon de prévision.

Vers un ralentissement plus marqué des recettes que des dépenses publiques, avec un creusement du déficit à la clé

Les recettes fiscales ont été soutenues en 2023 par les effets du dynamisme de la masse salariale sur les impôts des ménages et les cotisations sociales, mais aussi par d'importants soldes d'impôts sur les revenus des sociétés relatifs à des exercices fiscaux antérieurs. D'un autre côté, la faible progression de la taxe d'abonnement et de la TVA, mais aussi la forte baisse des droits d'enregistrement sur les transactions immobilières ont pesé sur les recettes. Ces dernières devraient encore ralentir significativement en 2024, sous l'effet du freinage de l'emploi, de l'inflation et de la réduction des taux de cotisation pour compenser la 3e tranche indiciaire de 2023.

Les dépenses publiques ont été stimulées en 2023 par la hausse de la masse salariale et par des transferts spécifiques. Elles devraient aussi ralentir en 2024 vu la moindre contribution de l'indexation des salaires et l'expiration du crédit d'impôt énergie.

La croissance des dépenses demeurerait toutefois plus forte que celle des recettes en 2023 et en 2024, creusant le déficit public à -1.7% du PIB en 2023 puis -2.7% en 2024. Cette détérioration du solde va en parallèle avec la dégradation des perspectives conjoncturelles et la succession de mesures anti-crise. Les mesures annoncées dans l'accord de coalition n'ont pas été intégrées dans ces prévisions.

La consommation d'énergie impactée par les hausses de tarifs

Avec des stocks de gaz remplis intégralement avant la saison de chauffe, l'Europe se trouve bien préparée pour l'hiver qui vient. Le continent a bénéficié d'une consommation modérée tout au long de l'année et du recours croissant au gaz naturel liquéfié (GNL) pour compenser la diminution des livraisons russes.

Malgré une baisse des prix sur les marchés de l'énergie en 2023 par rapport à l'année précédente, la facture énergétique des ménages ne s'est pas encore allégée et celle des entreprises a même subi une forte augmentation. Néanmoins, les prévisions du STATEC suggèrent que les ménages pourraient profiter de tarifs de gaz inférieurs au plafond fixé par le gouvernement en 2024.

La consommation énergétique a fortement décliné en 2022 et au début de 2023. Au cours des dix premiers mois de 2023, les ventes de carburants, la consommation d'électricité et de gaz ont enregistré des baisses de respectivement 2%, 7% et 10% par rapport à la même période de 2022. Ce repli de la consommation tend cependant à s'estomper sur les derniers mois. Selon les estimations du STATEC, la diminution de la consommation d'énergie fossile entraînerait une baisse des émissions de 1.9% en 2023 et une réduction supplémentaire de 1.3% en 2024.

Etudes thématiques dans cette Note

- Évolution récente du taux de marge au Luxembourg
- Le concept d'inflation instantanée, un outil supplémentaire pour déterminer les tendances récentes des prix à la consommation

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

	1995-2022	2022	2023	2024	Durcissement des conditions de crédit[1] 2023	Durcissement des conditions de crédit[1] 2024	Épuisement du surplus d'épargne[2] 2023	Épuisement du surplus d'épargne[2] 2024
	Evolution en % sauf sauf si spécifié différemment							
PIB en vol.	3.2	1.4	-1.0	2.0	-1.1	0.7	-0.9	3.2
Emploi total intérieur	3.2	3.4	2.1	1.3	2.0	0.8	2.1	1.7
Taux de chômage (% de la pop. act.)	4.6	4.8	5.2	5.9	5.2	6.2	5.2	5.7
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.9	6.3	3.8	2.6	3.8	2.5	3.8	2.6
Coût salarial moyen	2.6	5.8	6.3	3.1	6.3	2.9	6.3	3.3
Solde public (% du PIB)	1.5	-0.3	-1.7	-2.7	-1.7	-3.4	-1.6	-2.2
Emissions de gaz à effet de serre[3]	-2.2	-12.0	-1.9	-1.3	-1.9	-2.2	-1.9	0.0

Source: STATEC (2023-2024 : prévisions)

1. Dans ce scénario défavorable, les hausses passées des taux d'intérêt directeurs ont un impact plus fort que prévu, entraînant un ralentissement de l'économie globale. Des tensions réapparaissent dans le système bancaire mondial, renforçant le durcissement des conditions de crédit, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni. Les marchés boursiers chuteraient à court terme, exacerbant l'impact sur la demande, avant de se stabiliser progressivement. Le PIB de la zone euro serait de 0.8 point de % inférieur au scénario de base en 2024.
2. Dans ce scénario favorable, les consommateurs des économies avancées suivent l'exemple des États-Unis en puisant dans les économies accumulées pendant la pandémie. Dans l'ensemble, l'économie mondiale connaît une reprise vigoureuse, avec des marchés financiers qui se renforcent, notamment en Europe. Cette reprise tirée par la consommation entretient l'inflation et a des implications sur les politiques monétaires dans les économies avancées. Le PIB de la zone euro gagnerait 1.1 point de croissance en 2024 par rapport au scénario de base.
3. Evolution 2005-2022.

Pour en savoir plus

Bureau de presse | **+352 247-88455** | press@statec.etat.lu

statistiques.lu

Cette publication a été réalisée par le département Conjoncture, Modélisations et Prévision sous la direction de Tom Haas.

Le STATEC tient à remercier tous les collaborateurs qui ont contribué à la réalisation de cette parution.

La reproduction totale ou partielle du présent bulletin d'information est autorisée à condition d'en citer la source.

Restez connectés ! Inscrivez-vous à notre newsletter